

RESUMEN SEMANA 18.03.2019 – 22.03.2019

En Europa lo más destacado fue que los PMI's de Alemania experimentaron un comportamiento muy negativo para el mes de marzo y eso a pesar que la publicación del ZEW alemán reflejara una considerable mejora en el mismo mes. Especialmente relevante en el dato del PMI fue el dato del sector manufacturero, que bajó por noveno mes consecutivo hasta los 44.7 puntos. Es el tercer mes por debajo de los 50 puntos. Son referencias muy negativas que siguen generando dudas sobre una posible recesión en la Zona Euro.

Las previsiones del BCE de crecimiento, 1,1% 2019 y 1,6% 2020, parece que mejoran, tímidamente, el potencial de la zona y serán posibles teniendo en cuenta la demanda interna, a pesar de la demanda externa, y que resulta muy importante para la economía alemana.

En España se registró el dato de la balanza comercial, que registró un déficit de 4.483 millones y que supone casi un 14% más que en el mismo mes del año 2018.

Desde el lado del "Brexit", el gobierno intentará someter el acuerdo a una tercera votación, solo si se registran cambios de cierta relevancia y estos, aparentemente, no se han producido. Desde Bruselas se ha ofrecido el retraso de la fecha de desconexión hasta el 22 de mayo, siempre que los parlamentarios ratifiquen el acuerdo de salida. De lo contrario, se iría a un escenario en el que la extensión de la permanencia se prolongaría hasta el 12 de abril.

En EEUU el anuncio de los tipos de la FeD trasladó un mensaje mucho más "dovish" de lo que se esperaba y esto tuvo un considerable impacto en los mercados y especialmente en los Treasuries, que resultaron beneficiados. La Reserva Federal eliminó cualquier posibilidad de subida de tipos adicionales hasta 2020, ajustaban a la baja y de forma acusada sus estimaciones de tipos y otros indicadores y a su vez comunicaron su política de reducción de balance, con el objetivo de terminar en septiembre. Se procederá en octubre a la reinversión total de los vencimientos de todos los activos y eso equivale a un mantenimiento del balance, aunque cambiando su composición cambiará, y de las condiciones de liquidez de mercado.

Mercados

La Reserva Federal sorprendió al mercado anunciando, que al igual que el BCE, no espera subidas para 2019 y para el 2020 tan solo una. La reducción en las expectativas de subidas de tipos de interés se debe a la ralentización de las economías China y Europea, y aunque Powell dice no estar preocupado por un posible contagio a la economía americana, este anuncio deja entrever que sí que lo está. Además también anunció que iban a frenar la reducción del balance de la FED. La verdad es que el cambio de las expectativas de los principales bancos centrales sobre la economía ha cambiado radicalmente en los tres meses que llevamos de año. Recordad que en diciembre la FED subía los tipos y la perspectiva era de más subidas, además de reducir el balance para volver a la normalización de la política monetaria. Ahora las sensaciones son totalmente distintas, además su curva de tipos de interés se ha invertido (el tipo de interés de corto plazo del dólar está más alto que el largo), lo cual suele ser preludeo de recesión en EEUU dentro de aproximadamente tres trimestres.

Con estas noticias desde EEUU y los datos manufactureros europeos del viernes, se puede explicar con facilidad el movimiento a la baja de la rentabilidad de la deuda pública, además se empieza a oír el rumor de que el BCE puede anunciar una nueva QE si continúa la desaceleración (compras en mercado para aumentar su balance). Como hemos venido diciendo, no recomendamos vender parte de la cartera “estratégica” que debe servir precisamente para estas situaciones de ralentización económica, pero vemos que los tipos a largo plazo de la deuda pública española poco más pueden bajar, por lo que no entraríamos en compras especulativas más bien al contrario, reduciríamos exposición, sobre todo de corporativos que se pueden ver más afectados por una reducción del crecimiento económico y en general van a estar en plusvalías por la caída de las rentabilidades de prácticamente todos los activos.

Divisa

El PMI Manufacturero contrarresta el tono dovish de la Fed.

El Euro se hunde contra sus principales pares tras la publicación de los PMI manufactureros de Alemania y Francia, los cuales se sitúan como los peores desde la crisis de 2012. Efecto que contrarresta la subida del cruce EUR/USD sufrida durante la reunión de la Reserva Federal donde se puso de manifiesto la posibilidad real de no subir tipos de interés a lo largo de 2019, y una única subida estimada para 2019. Los niveles deficientes de los PMI en la zona euro en combinación con un repunte en la demanda del billete verde enviado a la baja durante la segunda mitad de la semana pasada. La fuerte corrección se produjo después de que el par alcanzó máximos de varias semanas a mediados de los 1.1440 después del evento del FOMC el miércoles pasado. Ha este factor debemos añadirle las últimas filtraciones en torno al Brexit y las conversaciones comerciales entre China y EE.UU. Donde el acuerdo comercial entre las dos primeras potencias mundiales no se encuentra tan próximo a su cierre como se esperaba hace unas semanas, y donde el cierre del Brexit se encuentra a una semana de su fecha límite.

En este momento, el par se sitúa en niveles de 1.1307 y una ruptura de 1.1323 (media de 21 días) apuntaría a 1.1359 (media de 100 días) en ruta a 1.1448 (máximo 20 de marzo). Por otro lado, el siguiente soporte surge en 1.1273 (mínimo 22 de marzo) secundado por 1.1234 (mínimo 15 de febrero) y, finalmente, en 1.1215 (2018 mínimo, 12 de noviembre)

En Europa, la rueda de prensa de Mario Draghi volverá a copar todas las portadas tras el tono excesivamente dovish de la última conferencia de prensa donde anunció las TLTRO-III, así como una fuerte corrección de las expectativas de crecimiento en la zona Euro para este 2019 y el retraso en la subida de tipos de interés o facilidad de depósito hasta el 2020.

En Estados Unidos, la Fed centró el pasado miércoles toda la atención de los operadores del mercado, en una reunión en la que el tono fue más dovish de lo esperado, y llevo al dólar a situarse en los mínimos del mes contra sus principales pares. Como hemos venido indicando con anterioridad, el presidente Jerome Powell estableció una nueva hoja de ruta para la Fed manteniendo los tipos constantes a lo largo de 2019, y esperando un único aumento a lo largo de 2020.

En términos macroeconómicos, la semana pasada vino marcada por un bajo volumen de datos macroeconómicos, entre los que cabe destacar a parte de los PMI mencionados con anterioridad, el índice de manufacturero de la Fed de Filadelfia y el índice ZEW de confianza inversora en Alemania y el conjunto de la zona euro, en los que destaca la confianza de los inversores tanto en Europa como en Estados Unidos en el corto y medio plazo.

Analizando los datos macroeconómicos y el conjunto de decisiones que generarán volatilidad y marcarán la semana del 18 de Marzo al 22 de Marzo habrá que estar atentos a:

- El lunes 25 de Marzo, índice IFO de clima de negocio y expectativas empresariales en Alemania. En Estados Unidos, índice de la actividad nacional de la Fed de Chicago.
- El martes 26 de marzo, Índice de confianza del consumidor Gfk de Alemania. PIB de Francia. En Estados Unidos, se publicaran los permisos de construcción, los inicios de viviendas y el índice de confianza del consumidor.
- El miércoles 27 de marzo, conferencia de prensa de Mario Draghi. En Estados Unidos, se publicará la Balanza comercial.
- El jueves 28 de Marzo, IPC en Alemania. Estados Unidos, PIB en estados Unidos y declaraciones de varios miembros de la FOMC
- El viernes 29 de Marzo, ventas minoristas y tasa de empleo en Alemania, IPC de Francia. En Estados Unidos, se publicaran los datos de ventas de viviendas nueva, así como el IPC y el índice de sentimiento del consumidor de la universidad de Michigan.

“Última” semana del Brexit.

En Reino Unido, la Libra comienza otra semana volátil en niveles de 0.8580, y en función de los diferentes rumores y publicaciones que se realicen a lo largo de la semana entrante incrementará o reducirá dicha volatilidad en torno a la moneda británica, semana en la cual se cumple la fecha límite marcada para la salida de Reino Unido de Europa. Los líderes europeos aceptaron el pasado jueves ofrecer a Reino Unido una prórroga hasta el 22 de mayo para dejar la UE, siempre que el acuerdo de salida del Brexit -firmado por Londres y Bruselas a finales de 2018- se apruebe en el Parlamento británico. Si los diputados vuelven a rechazar el plan -como ya han hecho en otras dos ocasiones-, Reino Unido tiene hasta el 12 de abril para dejar la UE, a no ser que encuentre otra solución alternativa.

CALENDARIO INDICADORES ECONÓMICOS

- Lunes 25 de marzo
 - *Alemania. IFO emp. IFO sit.acutal. IFO expect.*
 - *España. Precios producción.*
 - *EEUU. Chicago FeD Actividad. Manuf. Dallas.*
 - *Japón. Índice industrial.*

- Martes 26 de marzo
 - *Alemania. Gfk Conf. consumidor*
 - *Francia. Conf. Industrial. PIB.*
 - *EEUU. Constr.iniciadas. Permisos. Const.*
 - *EEUU. S&P Compuesto. Manuf. Richmond. Conf. Cons.*

- Miércoles 27 de marzo
 - *Francia. Conf. Consumidor. Precios Prod.*
 - *Italia. Conf. Consumidor. Conf. Industrial.*
 - *EEUU. Balanza comercial. Cuenta corriente.*

- Jueves 28 de marzo
 - *UEM. M3. Conf. Económica. Clima emp. Conf. Ind. Conf. Serv. Conf. Consum.*
 - *Alemania. IPCA.*
 - *España. IPC. IPCA.*
 - *Portugal. Conf. Consumidor.*
 - *EEUU. PIB. Peticiones desempleo. Vta.viv. pendientes.*

- Viernes 29 de marzo
 - *Alemania. Desempleo. Ventas minoristas.*
 - *España. PIB. Ventas minoristas. Cuenta corriente.*
 - *Francia. IPCA. Gasto consumo.*
 - *Italia. IPCA.*
 - *Portugal. IPCA. Producción industrial. Ventas minoristas.*
 - *RU. Gfk Conf. Cons. PIB. Cuenta corriente.*
 - *EEUU. Ingreso y Gasto personal. Ventas viv. Nuevas. Conf. Michigan*
 - *Japón. Desempleo. Prod. Industrial.*
 - *China. Cuenta corriente.*

DIVISAS 18.03.2019	
EUR/DÓLAR	1,1318
EUR/LIBRA	0,8586
EUR/YEN	124,75
DÓLAR/YEN	110,21
EUR/CHF	1,1249

TIPOS DE INTERÉS OFICIALES	
UEM	0,0
EEUU	2,25 - 2,50
REINO UNIDO	0,75
JAPÓN	-0,10

FORECASTS				
11-mar-19	EURUSD	EURGBP	EURJPY	EURCHF
Q1-19	1,14	0,86	125,40	1,14
Q2-19	1,15	0,86	125,93	1,14
Q3-19	1,16	0,86	126,44	1,15
Q4-19	1,19	0,8536	126,90	1,17

EVOLUCIÓN DIVISAS		
	18.03.19	22.03.19
EUR/DÓLAR	1,1349	1,1306
EUR/LIBRA	0,8562	0,8626
EUR/YEN	126,51	124,94
DÓLAR/YEN	111,45	110,49
EUR/CHF	1,1355	1,1265

El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

Este documento ha sido preparado por Banco Cooperativo Español S.A. con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Banco Cooperativo Español no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra de los instrumentos que en él se detallan, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Cooperativo Español S.A. y están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Banco Cooperativo Español S.A., por lo que no se ofrece garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Banco Cooperativo Español S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los instrumentos no garantiza la evolución futura o resultados futuros. El precio de los instrumentos descritos puede fluctuar en contra del interés del inversor. Las transacciones en derivados pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios valores subyacentes de los mismos.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Banco Cooperativo Español. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Ninguna parte de este informe podrá reducirse, llevarse o transmitirse a los EE.UU ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de EE.UU.